

## II. EESTI REAALMAJANDUS JA FINANTSSEKTOR

### REAALSEKTOR

Enamik analüütikuid peab Eesti majanduskasvu praeguseks potentsiaalseks tasemeks 5–6% aastas. **Nõrgale välisnõudlusele vaatamata suurenes SKP 2002. aastal 5,8%**. Kasv tugines sisenõudlusele ning erasektori suuremale laenamisaktiivsusele. Koos Eesti mõistes ühekordsete suurinvesteeringutega tõi see endaga kaasa enam kui nelja protsendipunktilise kasvuerinevuse võrreldes euroalaga ning sisenõudlusele tugineva majanduskasvu heitlikkuse kvartalite lõikes.

Kuigi majanduskasvuga kaasnes esialgsel hinnangul üle 12% SKP suhtes ulatunud jooksevkonto puudujääk, jätkus Eesti riigi ning majanduse usaldusväarsuse kasv, mis põhineb integreerumisel Euroopa Liitu ja NATOsse. Seda toetasid ka 1,2%ne valitsussektori eelarve ülejääk ning 3,6%ni langenud inflatsioonitase<sup>1</sup>. Eesti kõrget mainet näitavad ka maailma juhtivate reitinguagentuuride poolt riigile antud reitingud.

Euroopa Liidu (EL) majanduskeskkond oli aasta kokkuvõttes Eesti jaoks viimaste aastate halvim. **Eesti peamiste kaubanduspartnerite majanduse kaalutud keskmine kasvutempo jäi aga praktiliselt 2001. a tasemele ja oli endiselt märksa kiirem kui ELi vastav näitaja.**

### EESTI NING TEISTE EUROOPA LIIDU KANDIDAATRIIKIDE RIIGIREITINGUD

*2002. aastal jõudis Eesti riigireiting kõigi kolme juhtiva reitinguagentuuri arvates ühesugusele tasemele. Kui 2001. aastal olid kaks reitinguagentuuri (Standard & Poor's ning FitchRatings) tõstnud Eesti reitingu kõrgeimasse, nn A-gruppi, siis 2002. aastal järgis seda ka kolmas agentuur (Moody's). Kõik reitinguagentuurid märkisid 2002. aastal tehtud visiitidel või koostatud raportis Eesti peamiste tugevate külgedena pangasüsteemi ning madalat riigivõlga, probleemsete valdkondadena aga jooksevkonto puudujääki (ja laiemalt väliskaubanduslikku tasakaalustamatust) ning lisakulutusi riigieelarvest (2002. a kaks lisaelarvet). Eesti kui tulevase ELi liikme oluline ülesanne on suurendada riigi haldussuutlikkust.*

<sup>1</sup> 2002. a detsembrikuu näitaja võrreldes 2001. a detsembriga.

Metoodika, mida reitinguagentuurid ELi kandidaatriikide välis- ja omavaluuta kohustuste reitinguklassi määratlemisel kasutavad, on agentuuriti pisut erinev:

1) S&P oli esimene agentuur, mis hindas 2001. a novembris Eesti kroonikohustuste ja välisvaluutakohustuste reitingut võrdse tasemega (varem oli Eesti välisvaluutakohustuste reiting astme võrra madalam). Agentuuri sõnul tehakse nii kõigi riikide puhul, kes keskpikas perspektiivis on potentsiaalsed Euroopa Majandus- ja Rahaliidu (EMU) liikmed;

2) 2002. a novembris teatas reitinguagentuur Moody's kaheksa kandidaatriigi pikaajaliste välisvaluutakohustuste reitingu tõstmisest pikaajalise omavaluuta reitingu tasemele. Tegemist oli muutusega Moody'se reitingupoliitikas ning reitingu eelduseks on nende riikide liitumine EMUga keskmises perspektiivis;

3) FitchRatings jätkab kandidaatriikide arengu jälgimist ükshaaval ning teeb ka otsuseid järk-järgult.

ELi kandidaatriikide reitinguid iseloomustab tabel 2.1.

**Tabel 2.1. Reitinguagentuuride poolt ELi kandidaatriikidele antud reitingud seisuga 28. veebruar 2003 (pikaajaliste välisvaluutakohustuste reiting, selle väljavaade ning lühiajaliste välisvaluutakohustuste reiting)**

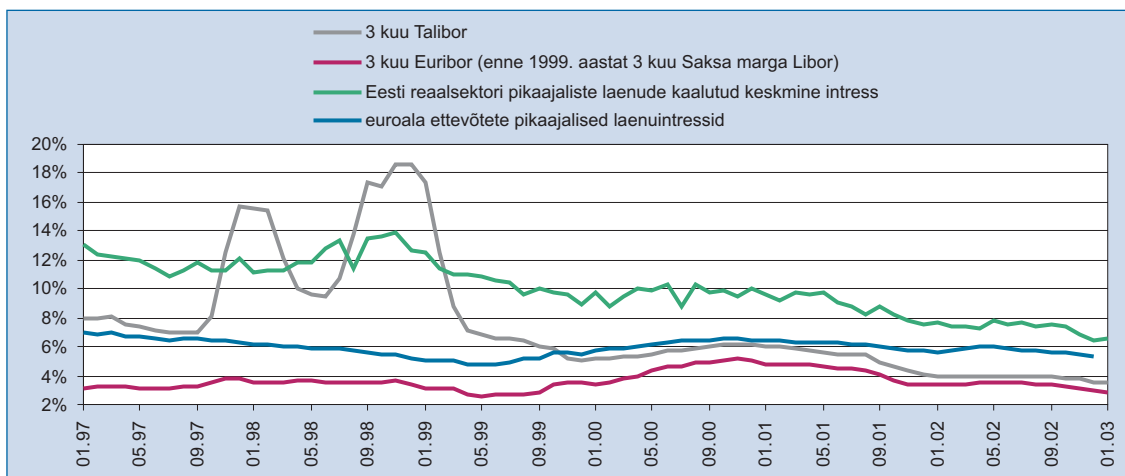
| Riik         | Moody's                 | Standard&Poor's         | FitchRatings           |
|--------------|-------------------------|-------------------------|------------------------|
| Bulgaaria    | B1/positiivne/NP        | BB/positiivne/B         | BB/positiivne/B        |
| <b>Eesti</b> | <b>A1/stabiilne/P-1</b> | <b>A-/stabiilne/A-2</b> | <b>A-/stabiilne/F1</b> |
| Küpros       | A2/stabiilne/P-1        | A/stabiilne/A-1         | A+/stabiilne/F1        |
| Leedu        | Baa1/stabiilne/P-2      | BBB/stabiilne/A-3       | BBB/stabiilne/F3       |
| Läti         | A2/stabiilne/P-1        | BBB+/stabiilne/A-2      | BBB/positiivne/F3      |
| Malta        | A3/negatiivne/P-2       | A/stabiilne/A-1         | A/stabiilne/F1         |
| Poola        | A2/stabiilne/P-1        | BBB+/stabiilne/A-2      | BBB+/stabiilne/F2      |
| Rumeenia     | B1/stabiilne/NP         | B+/positiivne/B         | BB-/stabiilne/B        |
| Slovakkia    | A3/stabiilne/P-2        | BBB/positiivne/A-3      | BBB-/positiivne/F3     |
| Sloveenia    | Aa3/stabiilne/P-1       | A/positiivne/A-1        | A/positiivne/F1        |
| Tšehhima     | A1/stabiilne/P-1        | A-/stabiilne/A-2        | BBB+/stabiilne/F2      |
| Ungari       | A1/stabiilne/P-1        | A-/stabiilne/A-2        | A-/stabiilne/F2        |

## Monetaarkeskond

Maailmamajanduse kasvuootuste realiseerumata jäämine ning järsult suurenenud geopoliitiline ebakindlus ajendas suuremaid keskpanku 2002. a lõpus taas baasintresse alandama. Välismaiste intressisignaali Eestisse ülekandumist võimendas riigi ja majanduse usaldusväarsuse kasv ning sellega kaasnenud riskipreemia alane mine. Kõige selle tulemusena **Eesti intressitase langes ja vahe eurointressidega oli kõigi aegade väiksem** (vt joonis 2.1).

Pankadevaheline tihe konkurents laenubaasi laiendamiseks viis ka Eesti reaalsektorile antud krediidi hinna läbi aegade madalaimale tasemele. 2002. a lõpus ulatus reaalsektorile väljastatud pikaajaliste laenude keskmine intress 6,5%ni, mis on 1,1 protsendipunkti<sup>2</sup> võrra väiksem kui aasta varem ja 2 pp võrra kõrgem Soome vastavast näitajast.

<sup>2</sup> Protsendipunktides on mõõdetud kahe protsentides avaldatud näitaja vahet. Nt kui majandusnäitaja oli varem 5% ja on nüüd 6%, siis on see kasvanud ühe protsendipunkti võrra.



Joonis 2.1. Eesti ja euroala rahaturuintressid ning Eesti reaalsektorile antud pikaajaliste laenude intressid

Soodsate krediitingimuste toel kiirenes reaalsektori kodumaise võlakoo kasvutempo 25,6%ni ning esmakordselt pärast 1998. aastat ei olnud kodumaine laenukate piisav laenuõudluse finantseerimiseks. Rahapakkumise M2 aastakasv alanen 12,6 pp võrra – 11,1%ni ning laenuõudluse finantseerimiseks kasutas finantssektor osa varem kogutud reserve ja laenas välisriigilt uusi vahendeid.

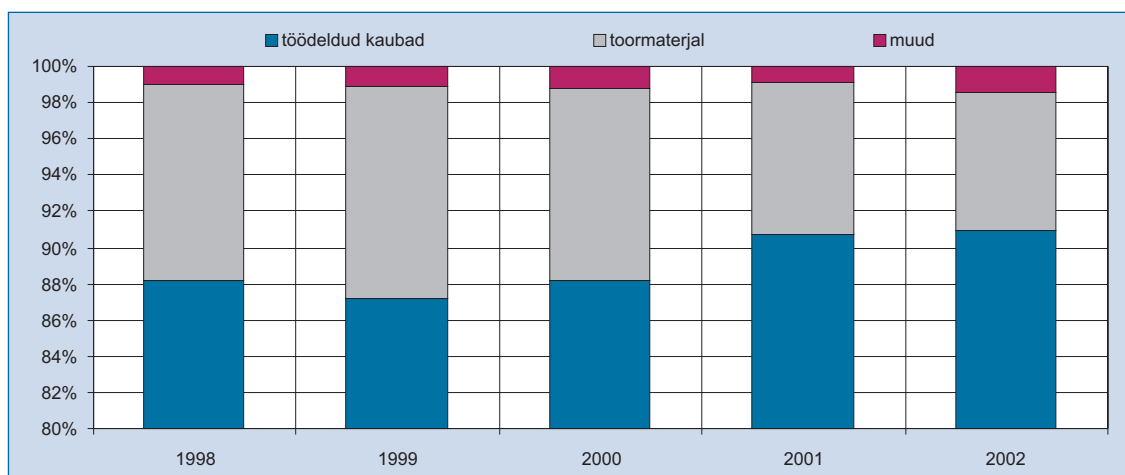
## Välis- ja sisenõudlus

**Nõrk välismaine nõudlus peegeldus kõige selgemalt Eesti kaubandustingimuste halvenemises ja allhanketööstuse madalseisus.** 2002. a esimese kolme kvartaliga langesid eksportkauba hinnad keskmiselt 4,1% ning importkauba hinnad tõusid 1,4%. Aasta kokkuvõttes oli allhankeeksporti maht jooksevhindades 22% väiksem kui 2001. aastal.

**Vaatamata üldiselt väikesele välismaisele nõudlusele oli Eesti normaaleksporti** (kaubaeksport ilma allhangeteta) **kasvutempo jooksevhindades praktiliselt sama kiire kui 2001. aastal**, küündides 11%ni ning ületades märgatavalt kaubanduspartnerite impordimahu keskmise kasvu. See näitab, et Eesti peamiste partnerriikide väliskaubanduskäibe kasv oli Euroopa keskmisest suurem ning **Eesti ettevõtete suurema lisandväärtusega tootel rajanev turupositsioon tugevnes**. 2002. aastal jätkus toormaterjali väljaveo osatähtsuse langus, mis jõudis 7,5%ni normaaleksportidest (vt joonis 2.2).

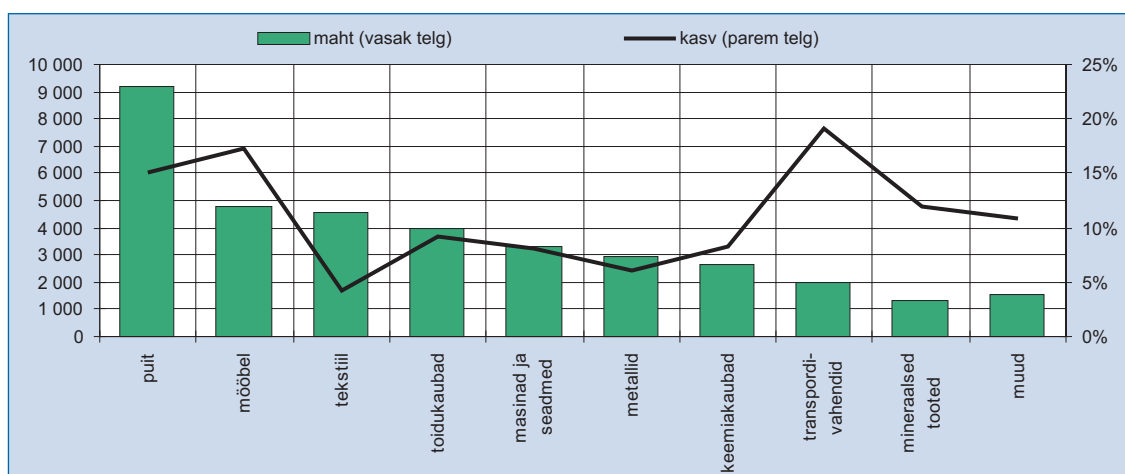
Normaaleksporti kasvutempo püsimises oli suur roll **puidutööstusel**, mille toodete ekspordikasv püsis pea kogu aasta jooksul jooksevhindades 15% tasemel. See tugines varasemate investeeringute abil loodud tootmispotentsiaalile ja tagas töötusastme suurenemise. Samal ajal jätkus ka juba aasta varem alanud **mööbli** ekspordi kiire kasv. Nende tegevusalade toodang andis kokku ligikaudu poole kaupade normaaleksporti kasvust. Lisaks suurenes suvekuudel ka mõnede muude tööstusharude toodangu väljavedu. Eesti kaubaeksporti teiste peamiste tooterühmade (toidukaubad, tekstiil, rõivad) ekspordikogused olid kogu 2002. a jooksul stabiilsed, kuid nominaalselt ei ületanud oluliselt 2001. a lõpus saavutatud taset (vt joonis 2.3). Küllaltki ühtlane otseeksporti kasv leidis aset ka suuremate sihturgude lõikes.

**Võrreldes peamistel kaubaturgudel valitsenud nõudlusega, olid tingimused teenuste ekspordi kasvuks 2002. aastal soodsamad.** Nafta maailmaturu hind püsis kõrge ning Venemaa suurendas pidevalt erinevate kütuseliikide väljavedu. Transiitkaubanduse toel suurenes Eesti veoteenuste ekspordi nominaalmaht esimese kolme kvartaliga ca 90%. See tagas teenuste ekspordi 16%se kasvu püsihindades, mis on nelja protsendipunkti võrra suurem kui 2001. a samal perioodil.



Joonis 2.2. Eesti normaaleksporti<sup>1</sup> struktuur töötlusastme järgi

<sup>1</sup> Kaubaeksport ilma allhangeteta.



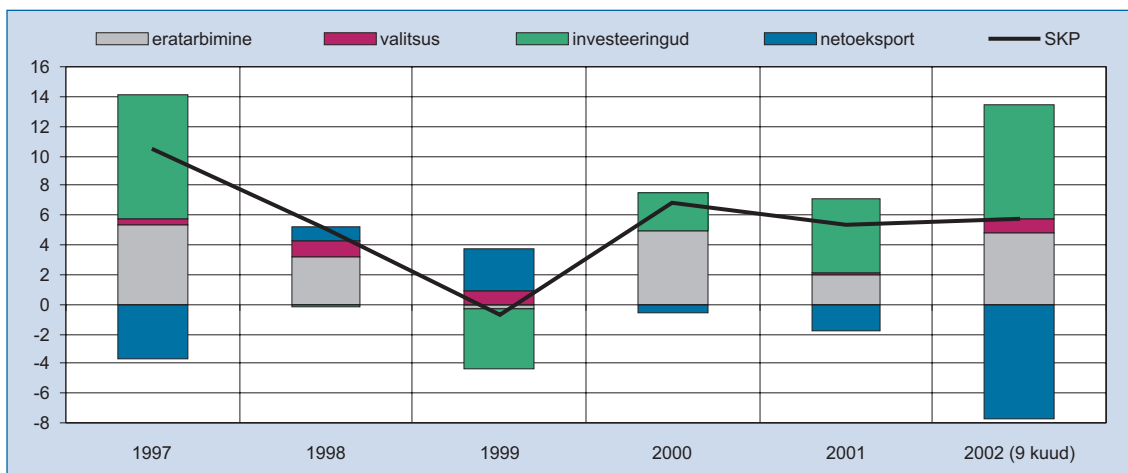
Joonis 2.3. Normaaleksporti maht (mln kr) ja nominaalkasv kaubagrupiti 2002. aastal

Erinevalt eksporditulude madalseisust olid sisenõudlust mõjutavad muud tegurid 2002. aastal varasemast ekspansiivsemad. Iseloomulikud olid kõigi aegade soodsaimad laenuitingimused ja Eesti mõistes suurte investeerimisprojektide realiseerumine, millega kaasnes sisenõudluse eeliskasv võrreldes ekspordiga.

Nagu 2001. aastal, nii põhines ka 2002. aastal sisenõudluse kasv peamiselt investeringuil, mis koos laovarudega suurenesid üheksa kuu kokkuvõttes püsihindades 23%. Kuigi mõne tegevusala hoogsad investeerimisprojektid tekitasid küsimuse nende tasuvusaja kohta, näitas investeringute kasvu jätkumine, et ka välisnõudluse tsüklilise madalseisu tingimustes leidis aset majanduse pakkumispoole tugevdamine ja potentsiaali suurendamine. Lisaks investeerimisaktiivsusele mõjutas soodne intressikeskkond ka eratarbimist, mille kasv kiirenes III kvartalis 12%ni ning ulatus üheksa kuu kokkuvõttes 8,5%ni (vt joonis 2.4).

Sisenõudluse ja investeerimisaktiivsuse kiire kasv kajastus kogu 2002. a jooksul ka SKP tootmise poolel. Üheksa kuuga suurenes lisandväärtus ehitussektoris enam kui 15% ning kaubanduses peaaegu 10% (vt tabel 2.2).

2002. aastal oli hõivatute arv pidevalt suurem kui eelnenud aastal ning aasta keskmisena töötas Eesti majanduses ca 8 000 inimest enam. Uute töökohtade loomisega eelkõige kaubanduses ja kinnisvarasektoris



Joonis 2.4. SKP tarbimiskomponentide panus majanduskasvu (protsendipunktides)

Tabel 2.2. Lisandväärtuse muut tegevusalati 2001. aastal ja 2002. a üheksa kuuga

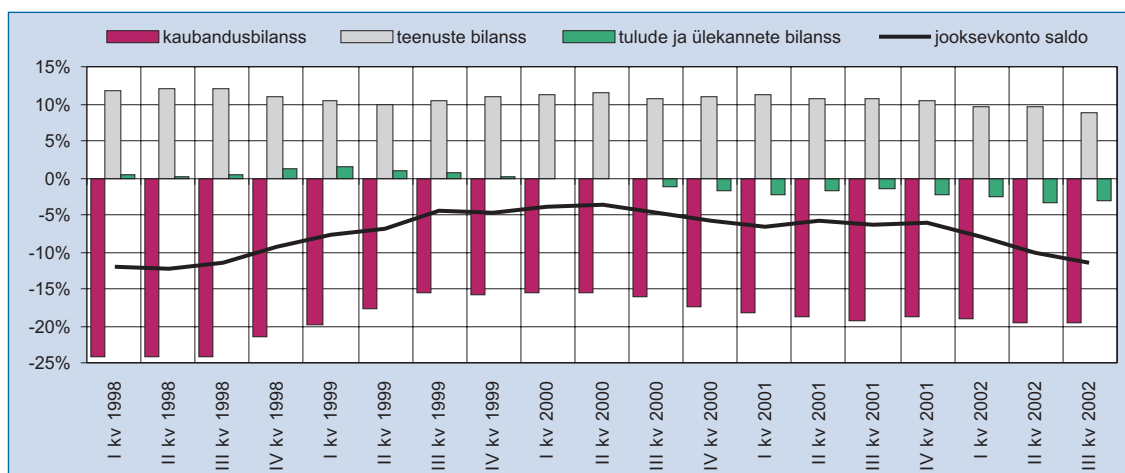
|                                       | 2001        | 2002. a<br>9 kuud |
|---------------------------------------|-------------|-------------------|
| Põllumajandus, jahindus               | -9,3%       | -5,3%             |
| Metsamajandus                         | -2,9%       | 2,9%              |
| Kalandus                              | -6,1%       | 7,0%              |
| Mäetööstus                            | 10,0%       | 13,1%             |
| Töötlev tööstus                       | 8,2%        | 9,7%              |
| Energeetika, gaasi- ja vesivarustus   | -0,7%       | -3,8%             |
| Ehitus                                | 1,6%        | 15,2%             |
| Hulgi- ja jaemüük                     | 8,1%        | 9,8%              |
| Hotellid ja restoranid                | 2,0%        | 11,3%             |
| Veondus, laondus, side                | 9,3%        | 3,5%              |
| Kinnisvara-, üürimis- ja äriteenindus | 4,7%        | 1,4%              |
| Finantsvahendus                       | 7,6%        | 8,3%              |
| Riigivalitsemine                      | 0,8%        | 1,8%              |
| Haridus                               | 0,7%        | 0,9%              |
| Tervishoid ja sotsiaaltöö             | 0,4%        | -1,0%             |
| Muud teeninduse liigid                | 2,1%        | 2,6%              |
| <b>SKP kokku</b>                      | <b>5,0%</b> | <b>5,7%</b>       |

langes tööpuudus III kvartalis esmakordselt pärast 1998. a Vene kriisi allapoole 10% taset (9,1%ni). Erinevalt varasemaist aastaist oli selgelt tunda tsükliliste tegurite mõju – töökohtade arv teeninduses suurenes ning avatud sektoris vähenes. Seetõttu olid tööhõive näitajad ka kvartaliti väga heitlikud.

Sarnaselt 2001. aastaga jätkunud üldine hõive kasv tugevdab usku, et siirdeprotsessid on lõpule jõudnud ka tööturul. Keskmises ja pikemas perspektiivis on koos avatud sektori tootluse ja elanikkonna üldise ostujõu edasise kasvuga oodata tööjõunõudluse suurenemist erinevail suletud sektori tegevusaladel.

## Majanduskasvu rahastamise allikad

Investeeringute suurenemisega umbes 30%ni SKP suhtes kaasnes 2002. aastal märgatav jooksevkonto puudujäägi kasv. Suurim välisressursi kasutamine alates 1997. aastast väljendus puudujäägi suurenemises enam kui 12%ni SKP suhtes (vt joonis 2.5).



Joonis 2.5. Jooksevkonto saldo ja maksebilansi osabilansid, nelja kvartali libisev keskmine (% SKP suhtes)

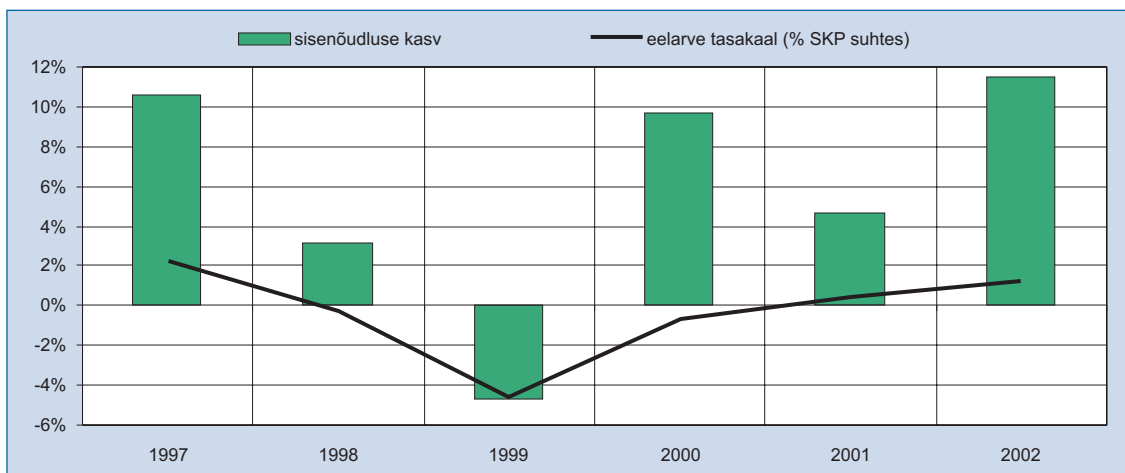
Lisaks investeerimisaktiivsuse kasvule tingis täiendava välisressursi kaasamist ka Eesti majanduse säästmistaseme langus. Säästmine vähenes eelkõige kodumajapidamistes, kes kasutasid kulutuste ennakkasvu rahastamiseks varasemaid sääste ja kaasasid aastaga finantssektorist 40,9% täiendavat laenuraha. Selle tulemusena jätkus juba 2001. a II poolest alguse saanud eraisikute netopositsiooni halvenemine finantssektori suhtes – neile antud laenud kasvasid kiiremini kui nende hoiused.

Kodumajapidamiste säästutaseme languse kompenseerisid mõningal määral valitsus- ja ettevõtlussektor. Ettevõtted suutsid kohandada jooksevkulutused nõrgenenud välismaise nõudluskeskkonnaga. See tagas esimese kolme kvartali kokkuvõttes kasumi osatähtsuse 1,6 protsendipunktilise tõusu SKP suhtes. Maksude parem administreerimine ja soodne keskkond kaudsete maksude laekumiseks suurendas ka valitsussektori säästu ligi 1,5 pp võrreldes 2001. aastaga.

Kogu taasiseseisvusaja jooksul on olnud kodumaise rahastamisvajaduse peamiseks katteallikaks välismaised otseinvesteeringud, ent 2002. aastal muutus teatud määral nii üldiste katteallikate kui ka otseinvesteeringute struktuur. Kui taasisvesteeringud kasumi arvel tehtud otseinvesteeringute suhe SKPsse säilis viimaste aastate tasemel, siis uute ettevõtete rajamisel kasutati varasemast enam pangalaenu. Pangalaenudega asendati ka ematöötajate võetud laene, mida samuti kajastatakse otseinvesteeringutena. Jooksevkonto kasvanud puudujäägi rahastamine toimus seetõttu rohkem akumuleeritud reservidest ning välismaalt täiendavalt kaasatud laenurahast. Viimast kasutas nii finantssektor kodumaise laenuõudluse rahuldamiseks kui ka ettevõtteid ise suurte investeerimisprojektide rahastamiseks. **Kõige selle tulemusena suurenes ka Eesti majanduse brutovõlg esimese üheksa kuuga 2,5 pp võrra – 63,6%ni SKP suhtes. Netovõlg jäi aga samal ajal praktiliselt muutumatuks**, sest erasektori netopositsiooni halvenemist tasakaalustasid valitsussektori eelarve ülejääk ja välismaale deponeeritud vahendid.

## Valitsussektor

2002. aastal oli valitsussektori eelarve teist aastat järjest ülejäägiga. Selle suurus ulatus 1,3 mld kroonini ehk 1,2%ni aastase SKP suhtes (vt joonis 2.6). Valitsussektori erinevail tasandeil jätkus viimaseile aastatele iseloomulik tendents – keskvalitsuse ülejäägile (2 mld kr) oli vastukaaluks kohaliku võimutasandi puudujääk (0,7 mld kr).



Joonis 2.6. Sisenõudluse reaalkasv ja valitsussektori eelarve tasakaal

**Vaatamata saavutatud ülejäägile, võib 2002. a eelarvepoliitikat pidada majanduse tasakaalu seisukohalt üldjoontes neutraalseks.** Maksutulused laekus plaanitust enam nii tänu paremale administreerimisele kui ka ühekordsetele (töötukassa käivitumine) ja tsüklilistele teguritele. Võrreldes 2001. aastaga kasvas kõige enam ettevõtte tulumaksu ning käibemaksu laekumine. Kui esimese peamiseks põhjuseks oli ettevõtete kõrge kasumikkus ning seadusemuudatus, mis soosis välisresidentide dividendide väljavõtmist enne 2003. aastat, siis käibemaksu oodatust parem laekumine põhines maksubaasi ajutisel laienemisel impordi eeliskasvu tõttu.

**Sisenõudluse kiirenenud kasvust tingitud maksubaasi laienemisega kaasnes ka jooksevkulude suurenemine, mis koos kahe lisaelarvega ulatus aastas kokku 13%ni, st oli ligikaudu 2 pp võrra suurem sama perioodi nominaalse SKP kasvust.** Seetõttu jäi ka valitsussektori eelarve struktuurne tasakaal ligikaudu 2001. a tasemele. Valitsuse koguvõlg moodustas aasta lõpu seisuga 5,3%, välisvõlg 3,1% oodatava SKP suhtes.

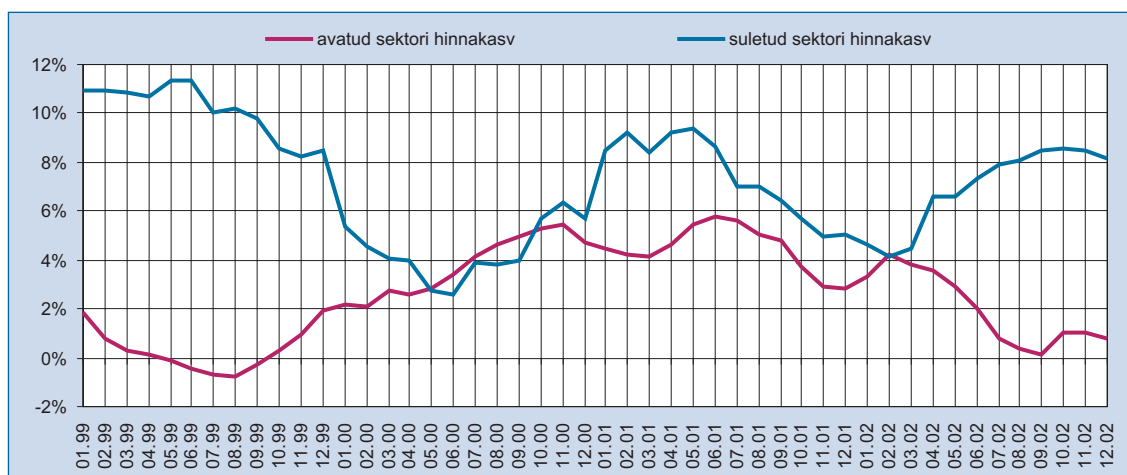
## Inflatsioon

Hindade arengut Eestis mõjutavad kaks peamist tegurit – välismaalt sisseostetud kaupade hinna muutus ja erinevast tootluse kasvust tingitud hindade kiirem tõus välismaisele konkurentsile suletud sektoris võrreldes avatud sektoriga. Avatud sektori tootluse ja elanikkonna tulutaseme ning sellest tingitud suletud sektori hindade kiiremat kasvu võrreldes arenenud tööstusriikidega nimetatakse vastavalt reaalseks ja nominaalseks konvergenstiks (ühildumiseks).

**2002. aastal avaldasid konvergenstist tulenev suletud sektori hindade kasv ja välismaalt sisseostetud avatud sektori kaupade hindade muutus 3,6%ni ulatunud tarbijahinnaindeksi kasvule<sup>3</sup> vastassuunalist mõju** (vt joonis 2.7). Eesti sisenõudluse kiire kasv ja aasta algusesse jäänud administratiivsed hinnamuutused kiirendasid inflatsioonitempot. Suletud sektori hinnad kasvasid 2002. aastal keskmiselt 7% ning tingisid üle poole tarbijahindade kasvust ehk ligi kaks korda enam nende osakaalust tarbija ostukorvis.

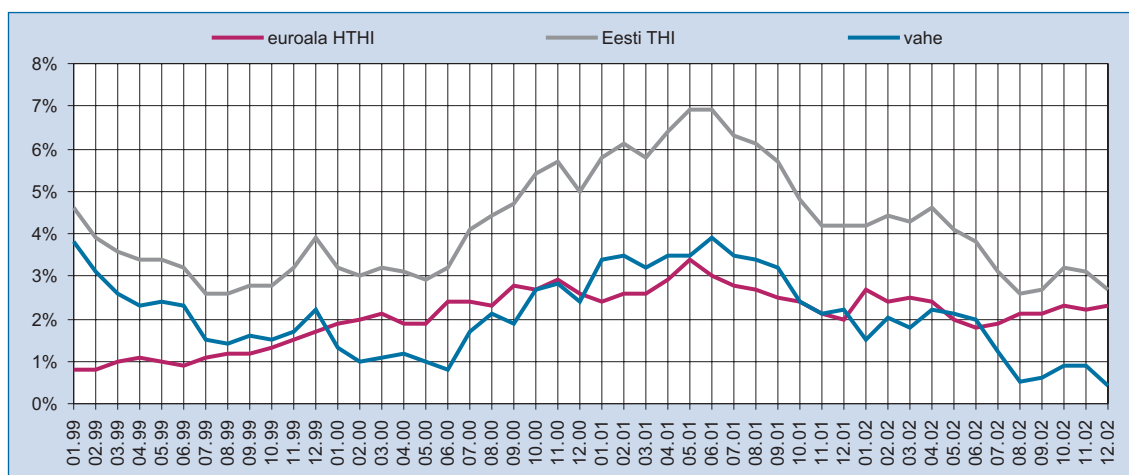
Erinevalt suletud sektori hinnakasvust pidurdasid välismaalt sisseostetud kaupade hinnad Eesti inflatsioonitempot. Globaalse nõudluskeskkonna nõrkuse tõttu oli hinnasurve enamikus suuremates tööstusriikides 2002. aastal väiksem kui mitmel varasemal aastal. Eestisse imporditud kaupade hindadele avaldas lisaks mõju ka euro nominaalkursi tõus enamiku tähtsamate valuutade suhtes.

<sup>3</sup> 2002. a detsembri näitaja võrreldes 2001. a sama ajaga.



Joonis 2.7. Eesti avatud ja suletud sektori hinnaindeksite aastakasv

Kõige rohkem mõjutas Eesti tarbijahindu 2002. aastal liigpakkumisest tingitud toiduainete hinna langus Euroopas. Tihedate kaubandussidemete tõttu kandus see üle ka Eesti tarbijahindadesse: toiduainete hinnakasv vähenes peaaegu 4 pp võrra (2001. a 6,6%lt 2002. a 2,7%ni). Kuna meil on toiduainete osakaal ostukorvis suurem, siis oli ka selle mõju tarbijahindadele keskmiselt tuntavam kui euroalal ning Eesti ja euroala tarbijahinnaindeksite kasvu vahe oli kõigi aegade väiksem (vt joonis 2.8).

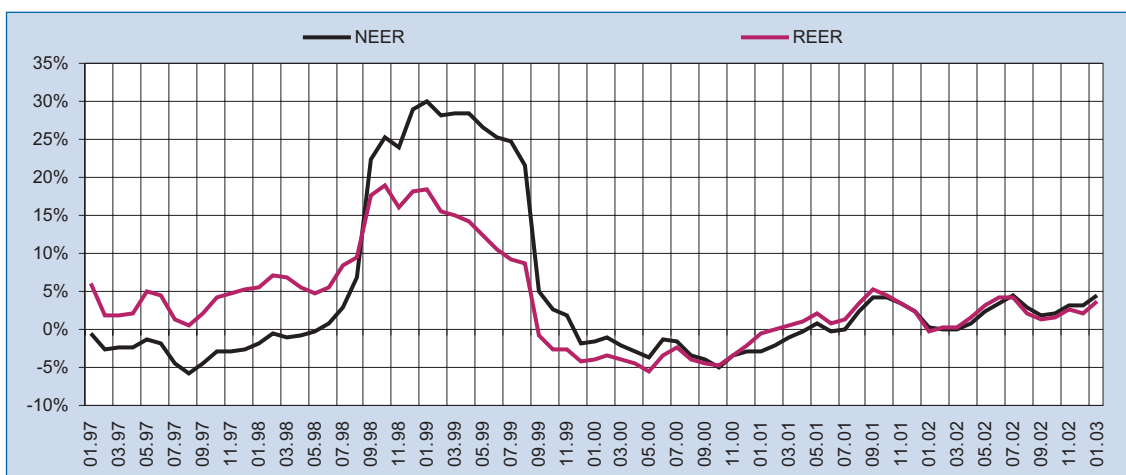


Joonis 2.8. Eesti ja euroala tarbijahindade aastakasv

**Koos inflatsioonitempo alanemisega aeglustus ka krooni reaalkursi tõus.** 2002. aastal tugevnes kroon 1,9%, sealhulgas tööstusriikide valuutade suhtes 1,7% ja siirderiikide vääringute suhtes 2,1%. Erinevalt mitmest varasemast aastast avaldas krooni reaalkursile suurt mõju kaubanduspartnerite valuutade nominaalkursi kõikumine (vt joonis 2.9). Näiteks tõusis krooni nominaalkurs aastaga keskmiselt 2,9%, sealhulgas siirderiikide valuutade suhtes keskmiselt 7,4%. Tööstusriikide valuutade suuremad kõikumised (Ameerika dollari odavnemine ning Rootsi krooni kallinemine) tasakaalustasid teineteist.

Eesti krooni reaalkursi 1,7%st kallinemist tööstusriikide vääringute suhtes võib pidada pikas perspektiivis tasakaaluliseks. Ligilähedaselt sama suur oli ka reaalkursi sisemine tõus ehk Eesti suletud ja avatud sektori hinnakasvu erinevus.

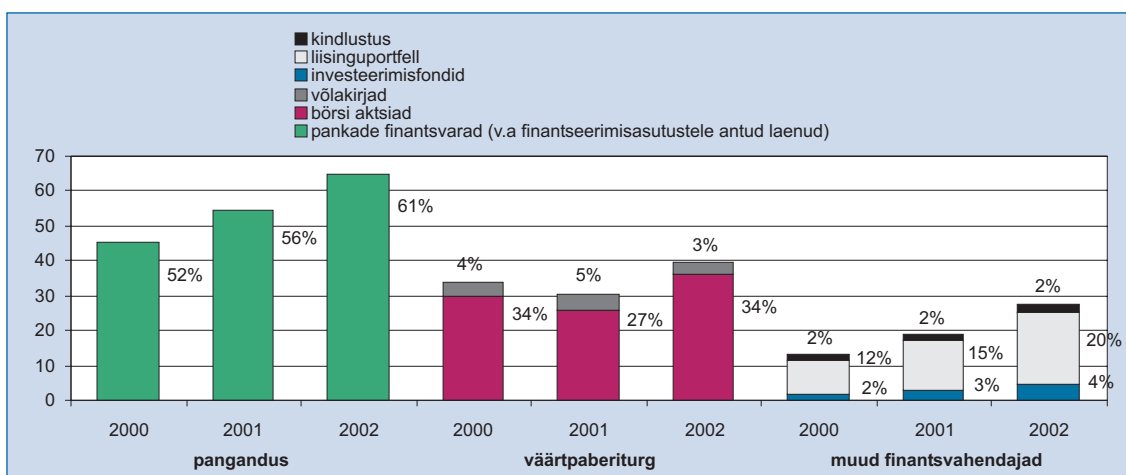




Joonis 2.9. Eesti krooni nominaal- ja reaalkursi 12 kuu muut

## FINANTSSEKTOR

2002. aastal jätkus Eesti finantssektori dünaamiline areng, mida ilmestab pidev finantssüvenemine kõigil peamistel kodumaistel finantsturgudel (vt joonis 2.10). Finantssektori koondvarade kasv kiirenes võrreldes 2001. aastaga märgatavalt, olles kaks korda suurem majanduse nominaalkasvust.

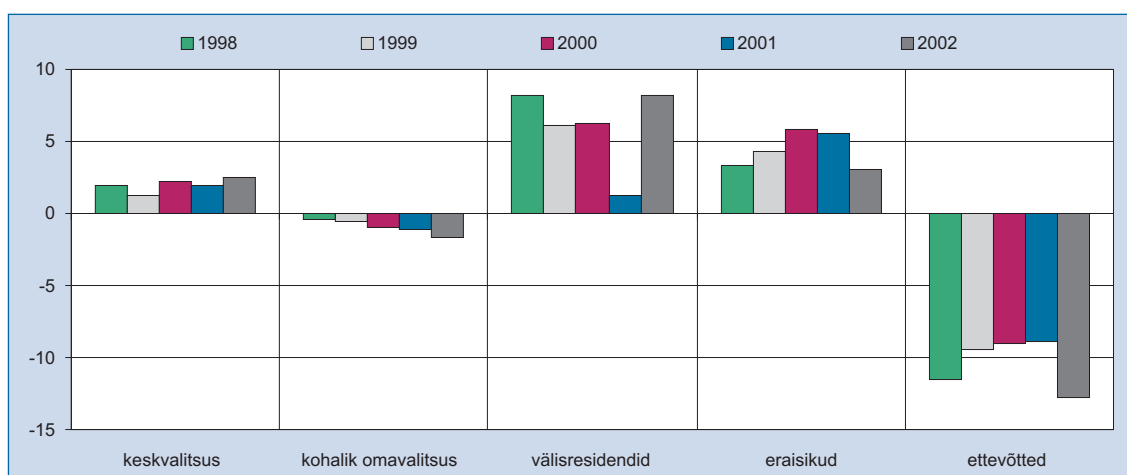


Joonis 2.10. Eesti finantsvahendajate struktuur (mld kr ja % SKP suhtes)

**Erinevad turud arenesid erinevalt.** Enim suurenes pankade ja pankadele kuuluvate liisingettevõtete kaudu vahendatud finantsvarade maht. Realsektori võlakoorumus suhtena SKPsse kasvas selle tulemusena 6 pp võrra, jõudes aasta lõpuks 47,5%ni.

Väärtpaberitur areng märkimisväärselt ei muutunud. Võlakirjaturg oli endiselt väheaktiivne. Seevastu aktsiaturg aasta II poolel pisut elavnes. Investeeringufondide maht kasvas kiiresti nagu 2001. aastalgi, keskmiselt 67%. Alates 2003. aastast hakkavad investeeringuaktiivsust seniselt jõulisemalt toetama paigutatud pensionifondidesse. Elukindlustuspreemiate maht jäi sarnaselt eelmistele perioodidele ka 2002. aastal tagasihoidlikuks.

Pangahoiuste kasv oli väiksem kui laenu- ja liisingutegevus. See tõi kaasa **reaalsektori finantspositsioonide nõrgenemise** (vt joonis 2.11). Et kodumaise pangasäästu tase oli laenuõudluse rahuldamiseks ebapiisav, tuli finantssektoril investeeringute ja finantseerimisvajaduse vahel tekkinud lõhe katta väljastpoolt Eestit kaasa-tud vahenditega.



**Joonis 2.11. Majandussektorite netopositsioonid finantssektori (sh pangandus, liising ja võlakirjaturg) suhtes (mld kr)**

Eesti finantsvahendust iseloomustab **finantseerimise pangakesksus** ja **finantskonglomeraatide domineerimine**. Pankade osalus muudes finantsvahendajates on viimaseil aastail olnud suur (vt tabel 2.3). Seetõttu jagavad pangad ka ülejäänud finantssektorile vajalikku oskusteavet ning likviidsustuge. Finantsvahenduse sektoritevaheline põimumine aitab ka mitmekesistada finantseerimis- ja investeerimistoodete valikut ning struktuuri. Kui veel 1998. aastal langes liisingu ja faktooringu arvele üksnes viiendik kogu vahendatud rahast, siis 2002. aastal juba 36%. Investeerimises on täheldatav tendents, et seni valdavalt hoiustesse paigutatud säästud asendatakse keerukamate fondi- ja kindlustustoodetega.

**Tabel 2.3. Pankade osalus muudes finantsvahendajates**

|   | 1998  | 1999   | 2000   | 2001  | 2002  |
|---|-------|--------|--------|-------|-------|
| Liising                                     | 96,4% | 97,5%  | 99,1%  | 99,7% | 99,1% |
| Elukindlustus                               | 16,6% | 43,6%  | 74,2%  | 71,2% | 73,0% |
| Kahjukindlustus                             | 6,8%  | 11,1%  | 38,8%  | 35,6% | 38,7% |
| Investeerimisfondid                         | 89,9% | 90,3%  | 91,7%  | 96,6% | 95,2% |
| sh pensionifondid                           | –     | 100,0% | 100,0% | 94,6% | 73,8% |
| Tallinna Börsi tehingute käive <sup>1</sup> | 60,0% | 79,0%  | 71,4%  | 75,5% | 84,5% |

<sup>1</sup> Tallinna Börsi tehingute käibe puhul on arvatud pankadest börsi liikmete vahendatud tehingute osatähtsus tehingute kogukäibest.

## Pangandus

### Institutsionaalne areng

**Eestis tegutseb seitse krediidasutust:** AS Hansapank, AS Eesti Ühispank, AS Sampo Pank, AS Eesti Krediidipank, Tallinna Äripanga AS ja AS Preatoni Pank ning Nordea Bank Finland Plc Eesti filiaal. 2002. a

jooksul kasvas välisosalus pankade aktsiakapitalis 85,7%lt 86,7%le (vt tabel 2.4). Suurt väliskapitali kontsentratsiooni ilmestab ka fakt, et kõrge välisosalusega pankadele kuulus aasta lõpu bilansside andmeil üle 97,5% panganduse koondvaradest.

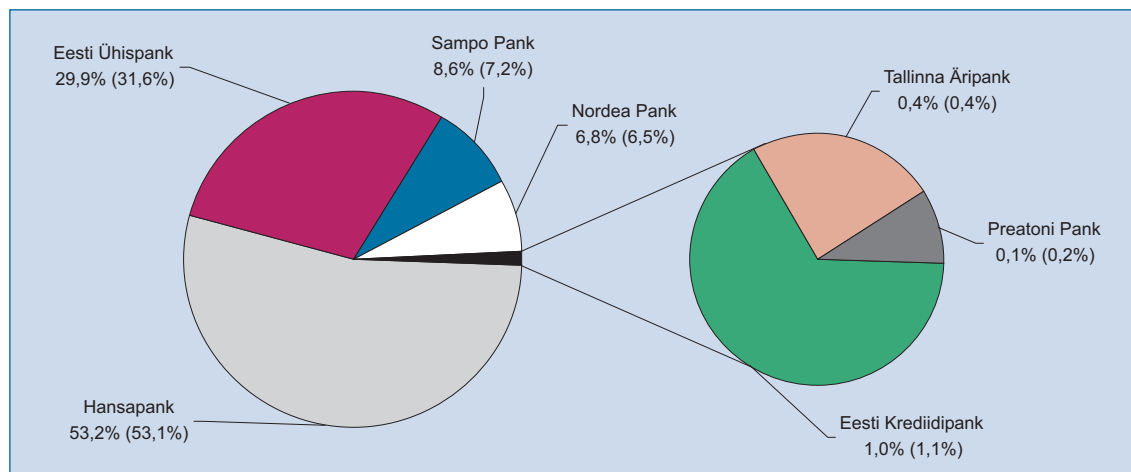
**Tabel 2.4. Eesti krediidasutuste omanikud (%)**

|   | 31.12.98     | 31.12.99     | 31.12.00     | 31.12.01     | 31.12.02     |
|---|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| <b>Välismaa</b>   | <b>55,49</b> | <b>62,23</b> | <b>83,91</b> | <b>85,74</b> | <b>86,73</b> |
| Välisriikides registreeritud krediidasutused              | 45,50        | 52,58        | 66,99        | 63,28        | 78,95        |
| Välisriikides registreeritud finantsasutused <sup>1</sup> | 2,18         | 1,94         | 0,51         | 17,18        | 3,63         |
| Välisriikide muud juriidilised isikud                     | 7,32         | 7,03         | 16,21        | 5,15         | 4,06         |
| Välisriikide füüsilised isikud                            | 0,49         | 0,68         | 0,20         | 0,14         | 0,09         |
| <b>Eesti</b>  | <b>44,51</b> | <b>37,76</b> | <b>16,09</b> | <b>14,25</b> | <b>13,27</b> |
| Vabariigi Valitsus sh kohalikud omavalitsused             | 0,45         | 0,27         | 0,01         | –            | –            |
| Eesti Pank  | 13,14        | 11,37        | –            | –            | –            |
| Eestis registreeritud krediidasutused                     | 1,46         | 4,62         | 0,63         | 0,09         | 0,09         |
| Eestis registreeritud finantsasutused                     | 0,74         | 0,34         | 0,15         | 0,36         | 0,17         |
| Eestis registreeritud äriühingud                          | 20,05        | 10,12        | 5,99         | 5,08         | 4,91         |
| Eestis registreeritud mittetulundusühingud                | 0,04         | 0,07         | 0,02         | 0,03         | 0,01         |
| Eesti füüsilised isikud                                   | 8,39         | 10,84        | 9,06         | 8,53         | 8,08         |
| Muud aktsiad (eelisaktsiad)                               | 0,24         | 0,13         | 0,23         | 0,16         | –            |

<sup>1</sup> Alates 2001. a lõpust kajastuvad kirjel lisaks välisriikide investeerimisfondidele ka kindlustusseltside ja investeerimisühingute osalused, mis olid eelnenud aastail toodud välisriikide muude juriidiliste isikute all.

Kuuele varasemast ajast tegutsevale **välisriikide krediidasutuste esindusele** (Landesbank Schleswig-Holstein Girozentrale, Norddeutsche Landesbank Girozentrale, Vereins- und Westbank AG, Osuuspankkien Keskuspankki OYJ, Svenska Handelsbanken ja Parekss Banka) lisandus 2002. aastal veel kaks: International Bank of St Petersburg Venemaalt ja Akciju komercbanka "Baltikums" Lätist. 2003. a algusest lõpetas oma tegevuse Svenska Handelsbankeni Eesti esindus.

**Vaatamata konkurentsi tihenemisele olid muutused pangasektori turujaotuses 2002. aastal ebaolulised** (vt joonis 2.12). Tänu keskmisest aktiivsemale laenupakkumisele kasvasid kõige kiiremini Nordea Panga Eesti filiaali varad. Arvestades liisingühingute kaudu toimuva finantseerimise osakaalu kasvu, püsisid aga kontsernigruppide turuosad kodumaise reaali- ja avaliku sektori finantseerimisel suhteliselt stabiilsed. Väikepangad säilitasid oma rolli spetsialiseeritud teenuste osutajaina.



**Joonis 2.12. Kontsernigruppide turuosad Eestis reaali- ja avaliku sektori finantseerimise mahu (panga-laen, liising ja faktooring) järgi 2002. aasta lõpul (sulgudes turuosad 2001. aastal)**

Välisturgudel Lätis ja Leedus kasvasid Hansapanga tütarpankade laenu- ja hoisejäägid ning paranes kasumlikkus. Tütarettevõtete intensiivsema restruktureerimise tulemusena joonistus selgemalt välja Balti majandusruumi tervikkäsitluse kontseptsiooni rakendamine erinevate toodete ning riskijuhtimise strateegiate ja finantseesmärkide mõttes. Kontsernigrupi raames märkis turu geograafilist laienemist Hansa Leasing Russia tegevuse käivitumine 2002. a IV kvartalis.

Pankadele rahvusvaheliste reitinguagentuuride poolt antud reitingud valdavalt tõusid, jõudes siirdemajanduse tingimustes suhteliselt tugeva krediivõimelisuse näitajateni (vt tabel 2.5). See väljendas tunnustust pankade tugevale kapitaliseeritusele, suurele kasumlikkusele ning kindlale finantseisundile. Samas peegeldus reitingu tõusus Eesti majanduspoliitilisi väljavaateid parandava ELi perspektiivi selginemine.

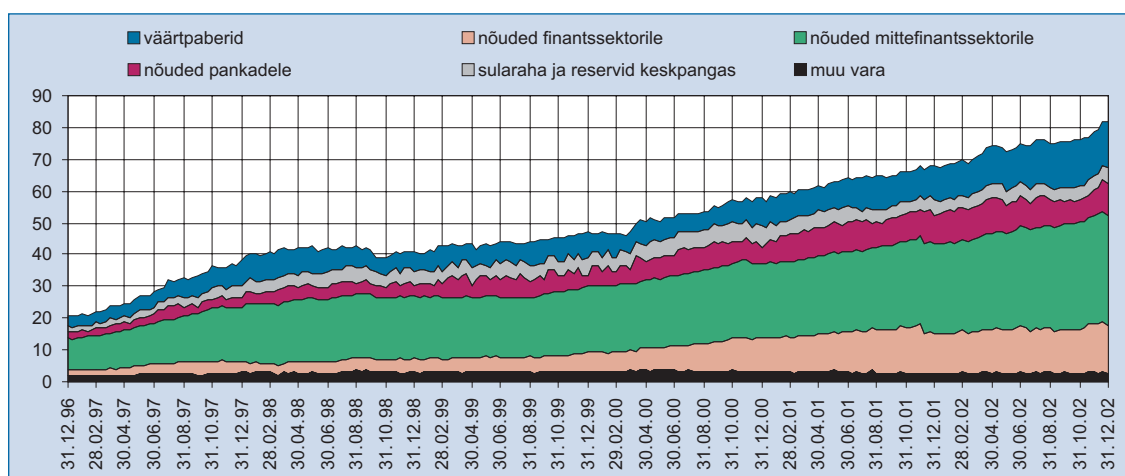
Tabel 2.5. Pankadele Moody's Investors Service'i poolt antud reitingud 2002. aasta lõpu seisuga

|                             | Hansapank | Ühispank <sup>1</sup> | Sampo Pank |
|-----------------------------|-----------|-----------------------|------------|
| Pikaajalised võlakohustused | A1        | A2                    | A3         |
| Lühiajalised võlakohustused | P-1       | P-1                   | P-2        |
| Finantstugevus              | C         | C-                    | D+         |

<sup>1</sup> Ühispangal koos 10. jaanuaril 2003 toimunud reitingu tõusuga.

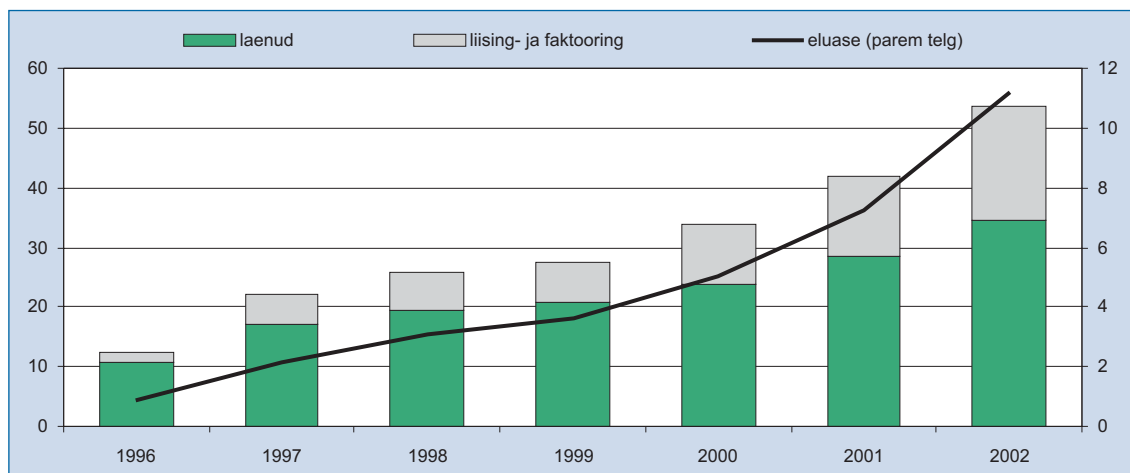
### Pankade varad ja kohustused

Pankade varad kasvasid 2002. aastal rekordilise 13,3 miljardi krooni võrra, jõudes detsembri lõpuks 81,5 mld kroonini (vt joonis 2.13). Üle 42% pankade koondvaradest moodustas reaali- ja avaliku sektori laenuportfell, mille ekspansiivset arengut 2002. aastal soodustas nii intresside jätkuv langus kui finantsturul tihenend konkurents. Koos liisingühingute poolt vahendatud ressursiga moodustas reaali- ja avaliku sektori kodumaine võlg aasta lõpuks 54 mld krooni, kasvades 12 kuuga üle 30% (vt joonis 2.14).



Joonis 2.13. Pankade koondvarade struktuur (mld kr)

Kõige jõulisem kasv toimus eluasemete ja kommertsinnisvara finantseerimises. Seejuures jõudis eluasemelaenude ja -liisingu aastakasv 54% lähedale. Kinnisvaralaenude kõrval suurenesid märgatavalt ka avatud



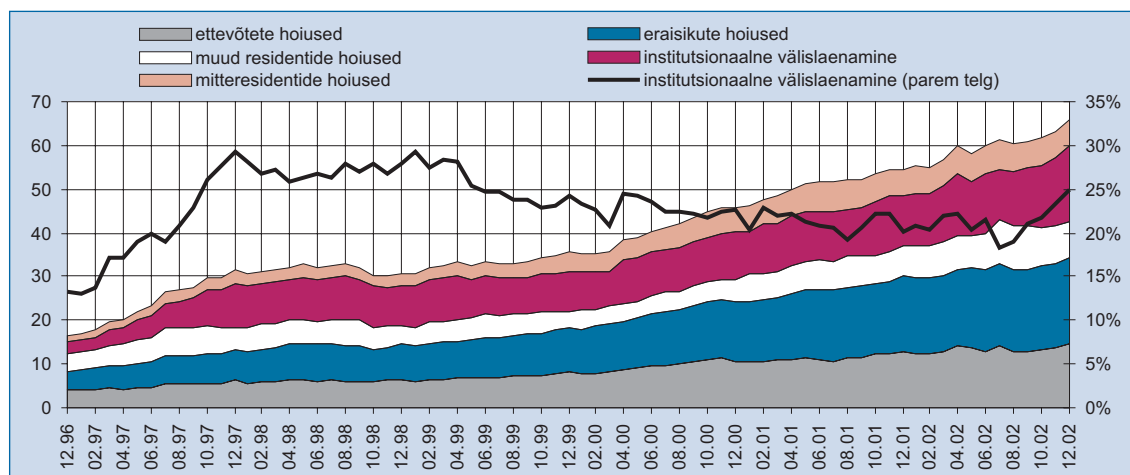
Joonis 2.14. Avaliku ja reaalsektori finantseerimine (mld kr)

sektori (eelkõige tööstus ja veendus) ettevõtetele antud laenuid; mõningal määral ka hotelli- ja restoraniteeninduse finantseerimine. Kaubandusse ja ehitusse suunatud vahendite kasv jäi 2001. aastaga võrreldavale tasemele.

Lisaks suurele laenukasvule oli pankade koondvarade struktuurile 2002. aastal iseloomulik **väärtpaberiportfelli** osatähtsuse tõus. Selle peamine põhjus oli pankade tütarettevõteteist liisingühingute finantseerimise muutumine senisest enam võlakirjapõhiseks.

Tulenevalt rahapoliitika toimimise laiemast likviidsusraamistikust eelistasid pangad likviidsete varade struktuuris võlakirju hoiustele välispankades.

Krediitiasutuste kohustuste poolel ei suutnud **hoiuste** kasv laenukasvuga sammu pidada. Pankade jaoks suurima ning stabiilseima ressursiallika – eraisikute hoiuste (40% kõigist hoiustest) kasv pidurdus 2002. aastal ka nominaalselt (vt joonis 2.15). Kõigi aegade madalaim intressitase pärssis eelkõige paigutusi madala tulusega tähtajalistesse hoiustesse, mille tulemusena suurenes paari protsendipunkti võrra nõudmiseni hoiuste osakaal, lähenedes 60%le. Edukalt käivitunud kohustusliku kogumispensioni süsteem (nn II pensionisamm) annab samas tunnistust majapidamiste säästmiseeliste arenemisest pikaajalisemate, kasumlikumate ja keerukamate toodete suunas.



Joonis 2.15. Pankade ressursi struktuur (mld kr) ja välislaenamise osakaal

Tagasihoidliku hoiusekasvu juures tuli pankadel leida laenuõudlust kattev ressurss välismaalt. Kui aasta I poolel suudeti hoida **välisressursside** osakaal kohustustes stabiilsena, siis alates juulist hakkas välislaenamise osatähtsus kiiresti kasvama, jõudes aasta lõpuks neljandikuni kõigist kohustustest. Oluline roll välisressursi järsus suurenemises oli emapankadel, kellelt kaasatud vahendite osakaal kasvas aasta jooksul rohkem kui kolmekordseks, moodustades aasta lõpus üle 40% kogu välislaenamisest.

### Tulukus ja riskid

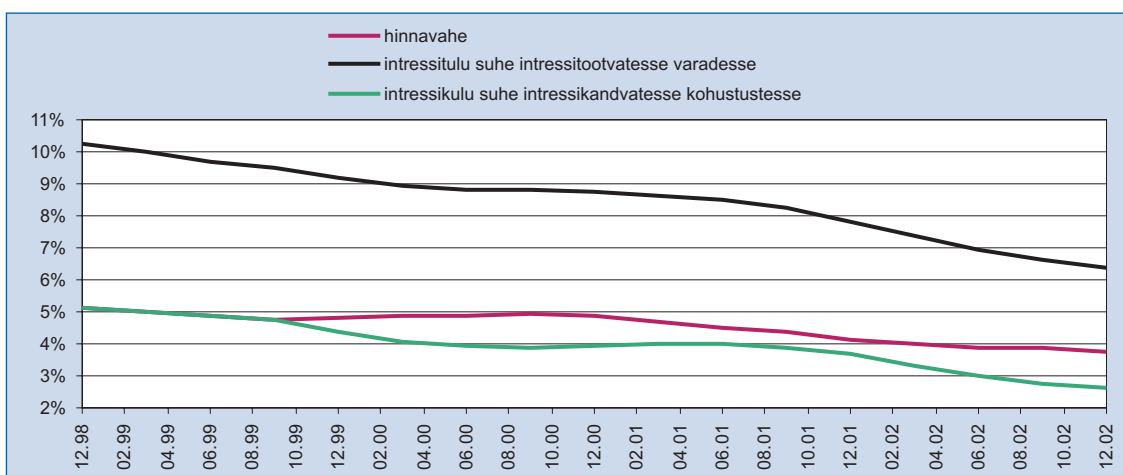
**2002. aastal säilis pankade suhteliselt hea tuluteenimise võime.** Suures osas aitas sellele kaasa laenubaasi laienemine. Ent sellise suundumuse jätkumise eeldus on, et laenukvaliteet püsib ka edaspidi kõrge.

Auditeerimata andmeil teenis pangasektor 2002. aastal 1,2 miljardit krooni kasumit, kusjuures kõikide pankade aastatulem oli positiivne. Kasumi põhiallikaks oli 2,4 mld krooni moodustanud netointressitulu, mille kasv põhines pankade intressiteeniva laenuportfelli suurenemisel ja ressursi odavnemisel.

Ressursi hinna alanemine ei ole seotud üksnes intressilangusega kodumaisel ja rahvusvahelisel rahaturul, vaid ka kaasatavate vahendite struktuurimuutustega. Kuigi kodumaine hoius on endiselt odavam ressurss, on vahe võrreldes emapankadelt võetud laenudega muutunud pea olematuks.

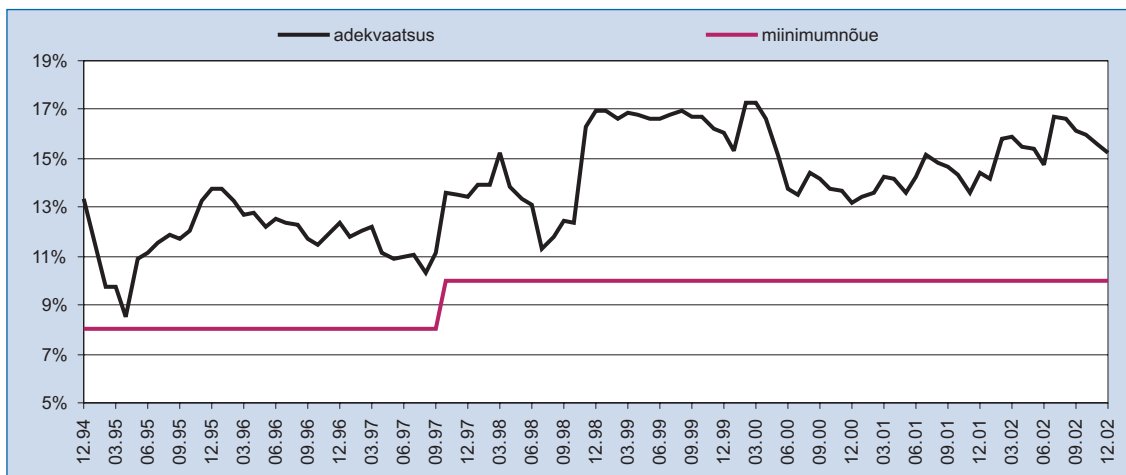
Kuigi seniajani saavad pangad suurema osa tulust intressidest, on pankade tulubaasis aasta-aastalt kasvanud mitteintressitulude osakaal. Selle tendentsi jätkumist võis märgata ka 2002. aastal, mil mitteintressitulude osakaal pankade tulubaasis suurenes 38%ni. Enim kasvas teenustasutulu suure turuosaga pankadel, kes lisaks laenukasvuga kaasnevale teenustasude mahu suurenemisele laiendasid tulubaasi, muutes mõned seni tasuta pakutud teenused tasuliseks. Samuti avaldas mitteintressitulude kasvule positiivset mõju pankade koostöös korraldatud kaardimakseid propageeriv kampaania. Kaardimaksete käibelt teenitav tulu moodustab 15–20% kogu pangasektori teenustasutulust.

Pankade kasumlikkust ilmestab ka paranenud efektiivsus ning administratiivkulude kasvu pidurdumine. Selle tulemusena paranes kulude-tulude suhe 2001. a 69%lt 65%le. Finantsvahenduse tootlikkuse tõusust annab tunnistust ka hinnavahe alanemine 45 baaspunkti võrra, rekordiliselt madala 3,7%ni (vt joonis 2.16).



Joonis 2.16. Pankade hinnavahe, keskmine intressitulu ja intressikulu

**Pankade kapitali adekvaatsus tõusis 2001. a detsembrikuu 14,4%lt 12 kuu möödudes 15,3%le** (vt joonis 2.17), seda hoolimata laenuportfelli (ja sellega kaasnevast riskivarade) kiirest kasvust. Ennekõike aitas kapitali adekvaatsuse tõusule kaasa 2001. a reinvesteeritud kasum, veidi ka 2. juulil 2002 rakendunud kapitali adekvaatsuse arvestamise uus juhend. Nimelt võimaldas normatiivne ümberarvestus jätta investeringutega seotud mahaarvamised omakapitalist tegemata. Kategooriate järgi suurendas 2002. a ülivõimas eluasemelaenu pakkumine eelkõige 50%se riskikaaluga varade mahtu.



Joonis 2.17. Pankade kapitali adekvaatsus

**Vaatamata majanduse nõrgematele kasvuväljavaadetele ja samaaegsele ekspansiivsele laenu-tegevusele, laenuportfelli kvaliteet 2002. aastal märgatavalt ei halvenenud.** Kõige kiiremini kasvanud eluasemelaenu segmentis moodustasid üle 60päevased viivislaenud vaid 1,2%. Keskmisest kehvena kvaliteediga oli kommerts-kinnisvara laenuportfell, kus viivislaene oli üle 3%. Laenuportfellis tervikuna moodustasid üle 60päevased viivislaenud aasta keskmisena 2,2%, samal ajal kui proviseeritud laenuõuded küündisid 1,7%ni.

Pankade likviidsuspuhvri suurus võrreldes 2001. aastaga oluliselt ei muutunud: likviidsete varade osakaal pankade bilansis püsis samal tasemel. Samas muutusid pankade kohustused märgatavalt lühiajalisemaks, mis avaldus eriti selgelt aasta II poolel – samal ajal kui kodumaised hoiustajad eelistasid tähtajalistele rahapaigutustele üha enam nõudmiseni hoiuseid, lühenesid aasta lõpus ka rahvusvaheliselt turult laenatud vahendite järelejäänud tähtajad. Tänu aasta lõpus toimunud kõrglikviidsete varade järsule kasvule paranes likviidsusnäitaja mõnevõrra detsembris. **Likviidsete varade ja kohustuste<sup>4</sup> suhe moodustas 2002. a lõpus 58%, aasta varem oli see olnud 54%.** Tähtaja järgi vähenes lühiajaliste nõuete ja kohustuste tasakaalustamatus. Seevastu tänu pikaajaliste eluasemelaenu kasvule pikenes oluliselt üle 5 aasta ulatuvate nõuete netopositsioon.

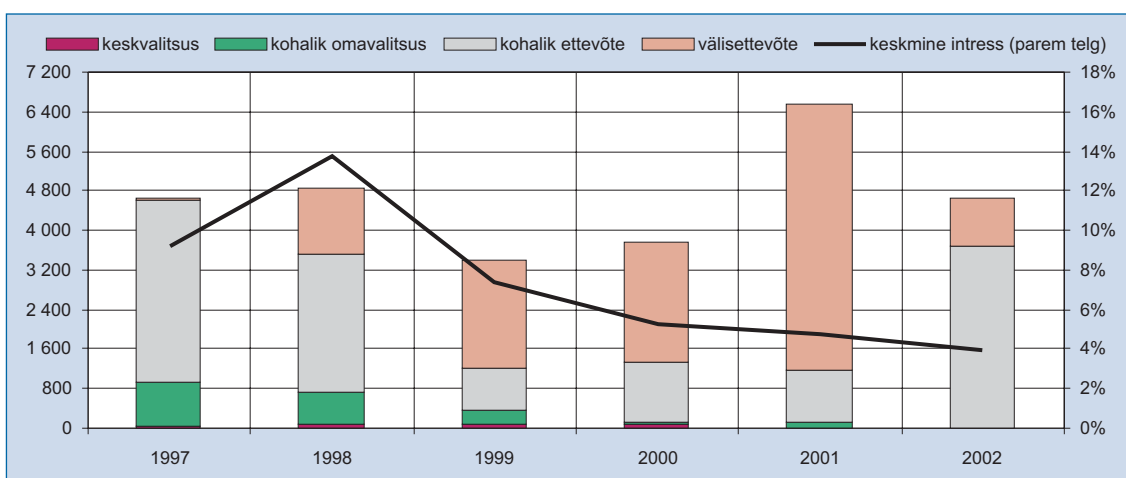
**Avatud valuutapositsioon kasvas 2002. aastal ligi poole võrra.** Peamiselt suurenesid välisvaluutaaktivad, mis peegeldas eelkõige 95% ulatuses euro baasil antavate kinnisvaralaenude suurt kasvu. Vaatamata suurenenud välislaenamisele, jäi välisvaluutakohustuste kasv võrreldes 2001. aastaga tagasihoidlikuks. Aastavahetusel ja 2002. a esimestel kuudel toimus valuuta *forward*- ja vahetustehingute hüppeline tõus, mis aga juba II kvartalis asendus langustrendiga.

<sup>4</sup> Järelejäänud tähtajaga kuni 1 kuu.

## Väärtpaberiturg

### Võlakirjaturg

**Võlakirjaturgu mõjutasid 2002. aastal põhiliselt muutused emitentide struktuuris.** Kui varasemal aastail olid emitendid peamiselt välismaised krediidasutused, siis 2002. aastal tõmbus nende emissioonide maht kokku (vt joonis 2.18). Selle tulemusena vähenes emiteeritud võlakirjade maht ligi kolmandiku võrra – 2001. a 6,4 mld kroonilt 2002. aastal 4,6 mld kroonini. Kohalikud pangad ja ettevõtted aga suurendasid oma emissioonide mahtu, mille tulemusena on nende osatähtsus tõusnud ligi 80%ni väljalasete kogumahust. Samuti on turule sisenenud uusi emitente kohalike ettevõtete hulgast.



**Joonis 2.18. Aasta jooksul emiteeritud võlakirjad emitendi järgi (mln kr) ning kroonivõlakirjade keskmine intress**

**2002. aastal jätkus võlakirjaemissioonide tähtaegade koondumine vahemikku 6–12 kuud.** Eesti kroonides nomineeritud võlakirjade kaalutud keskmine intress langes rahaturu intresse järgides 4,0%lt 3,7%ni. Võlakirjade keskmise intressi langust on mõneti takistanud tähtaegade pikenedamine ning kõrgema krediidiriskiga kohalike ettevõtete emissioonide kasv. Võlakirjade järelturu käive kasvas 4,6 mld kroonini. See on seotud investeerimisfondide kasvu ja II samba pensionifondide lisandumisega.

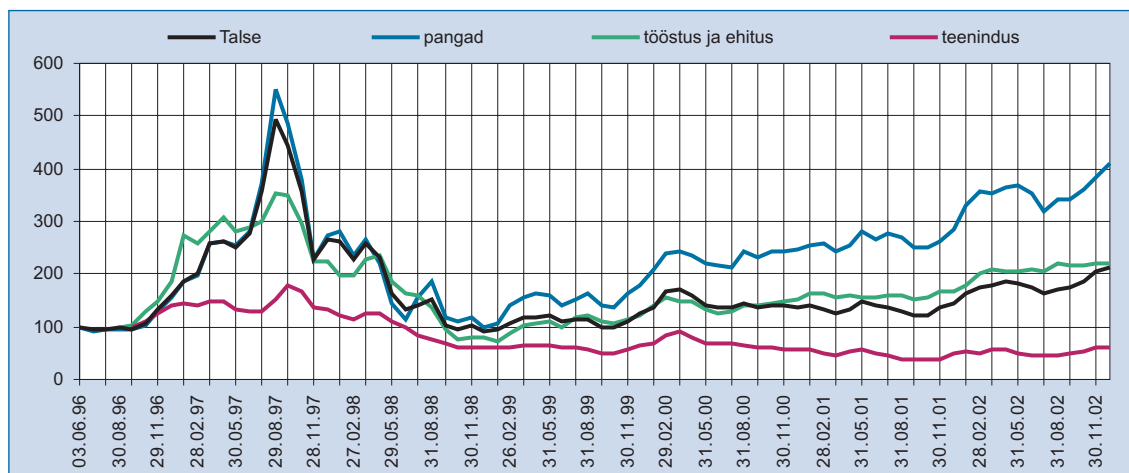
### Aktsiaturg

**Aktsiaturgu iseloomustas 2002. aastal erakordne tõus võrreldes arenenud riikide ja isegi teiste Kesks- ja Ida-Euroopa riikide börsidega.** See tõstis börsiindeksi aastaga 47% kõrgemale, 212 punktini (vt joonis 2.19). Aktsiate hinna tõus ei möödunud siiski tagasilöökideta: koos mõõna süvenemisega rahvusvahelistel börsidel tabas langus aprillis ka Tallinna Börsi. Augustis hakkas börs välisinvestorite huvi najal taastuma ning börsiindeks ületas novembriks aprillis saavutatud taseme. Börsil noteeritud aktsiate hinnatõus oli 2002. aastal laiapõhjaline: lisaks põhiaktsiaile tõusid ka väiksema turukapitalisatsiooniga ettevõtete aktsiate hinnad. Hinnatõusuga ei kaasnenud börsi käibe suurenemist, keskmine päevakäive jäi 2001. a tasemele (16 mln krooni; vt tabel 2.6).

2002. a veebruari lõpus viidi Tallinna Börsi aktsiatega kauplemine üle börsi enamusosaniku Helsingi Börsi (HEX) kauplemissüsteemi. Seoses sellega astusid Tallinna Börsi liikmeks neli välismaaklerit<sup>5</sup>, kellest kolm on

<sup>5</sup> Credit Suisse First Boston, Mandatum Stockbrokers, Nordea Securities ja Kaupthing Sofi.





Joonis 2.19. Talse ja Tallinna Börsil kaubeldavate aktsiate indeksid majandussektorite järgi (punkti)

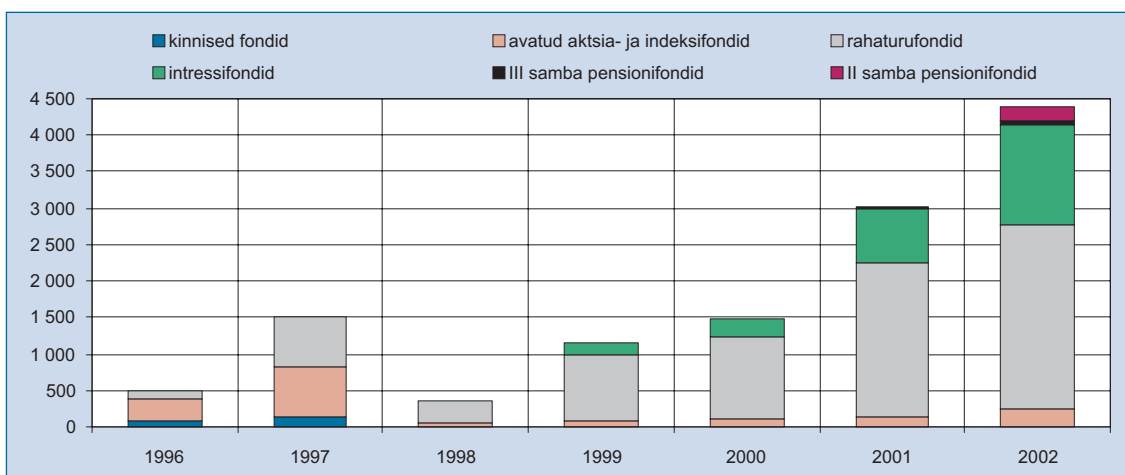
Tabel 2.6. Väärtpaberituru koondnäitajad (mld kr)

|   | 1996        | 1997        | 1998        | 1999        | 2000        | 2001        | 2002        |
|---|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| <b>Väärtpaberituru kapitalisatsioon</b> | <b>10,2</b> | <b>18,6</b> | <b>12,2</b> | <b>31,6</b> | <b>34,3</b> | <b>31,6</b> | <b>42,2</b> |
| <b>Instrumendid</b>                     |             |             |             |             |             |             |             |
| Aktsiad                                 | 7,5         | 12,6        | 7,9         | 28,0        | 30,1        | 26,1        | 36,2        |
| Võlakirjad                              | 2,4         | 4,0         | 3,7         | 3,2         | 3,7         | 4,4         | 3,3         |
| Investeeringufondide osakud ja aktsiad  | 0,3         | 1,8         | 0,5         | 0,4         | 0,4         | 0,9         | 1,7         |
| Märkimistunnistused                     | –           | 0,1         | 0,2         | 0,0         | 0,0         | 0,2         | 1,0         |
| <b>Kogu turu käive</b>                  | <b>3,2</b>  | <b>34,1</b> | <b>33,7</b> | <b>15,2</b> | <b>14,3</b> | <b>14,1</b> | <b>23,1</b> |
| Tallinna Börsi kapitalisatsioon         | 8,0         | 13,1        | 8,3         | 28,3        | 31,0        | 26,4        | 36,2        |
| sh mitteresidentsed investorid          | 36%         | 42%         | 54%         | 74%         | 77%         | 77%         | 80%         |
| Tallinna Börsi käive                    | 2,3         | 21,8        | 13,4        | 4,5         | 5,5         | 4,1         | 4,2         |
| Kogu turu kapitalisatsioon/SKP          | 19%         | 29%         | 17%         | 41%         | 39%         | 33%         | 40%         |
| Kogu turu käive/kapitalisatsioon        | 31%         | 183%        | 276%        | 48%         | 42%         | 45%         | 55%         |
| Börsi käive/kapitalisatsioon            | 29%         | 167%        | 161%        | 16%         | 18%         | 16%         | 12%         |

vahendustegevust alustanud. Paralleelselt kauplemise üleviimisega muudeti ja täiendati põhjalikult Tallinna Börsi reglementi, et viia see kooskõlla uue väärtpaberituru seadusega ning Helsingi Börsi noteerimisnõuetega. Seoses ühildamisega Euroopa Liidu direktiiviga muudeti ka väärtpaberite börsil noteerimise, noteerimisprospekti ja teabe avalikustamise tingimusi. Kõik loetletud muudatused aitavad muuta väärtpaberiturgu läbipaistvaks ja usaldusväärsemaks.

## Investeeringufondid

**Investeeringufondide arengut iseloomustas 2002. aastal kiire kasv nagu 2001. aastalgi.** See suurendas fondide varade mahu aasta lõpuks 4,3 mld kroonini (vt joonis 2.20). Ligi poole sellest andsid intressi- ja rahaturufondid, kusjuures jätkus kõrgema tootlusega intressifondide eelisareng rahaturufondide ees. Selle tulemusena ulatus rahaturu- ja intressifondide osakaal fondide varade mahus aasta lõpuks vastavalt 58 ja 31%ni. Maailma raha- ja kapitaliturgudel aset leidnud intressimäärade languse tõttu investeeringufondide keskmine tootlus alanes.

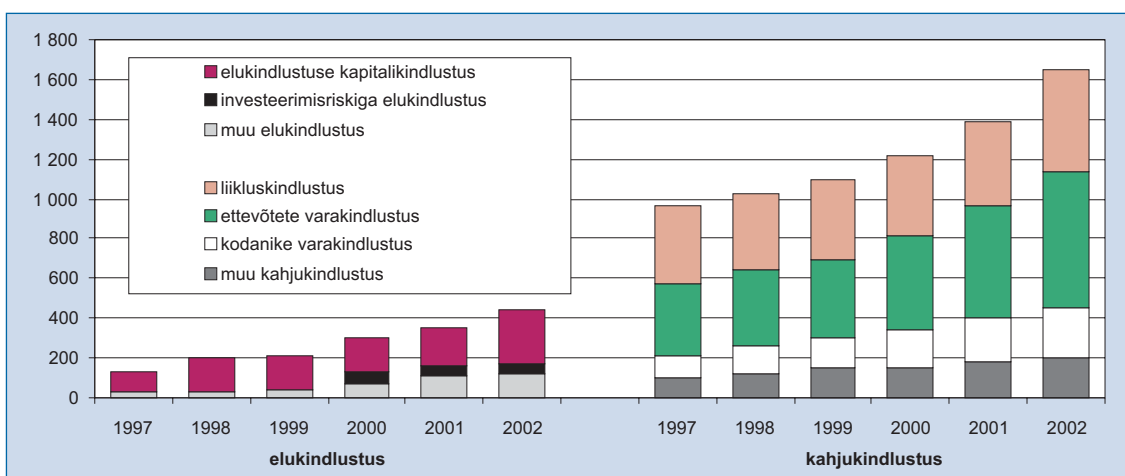


Joonis 2.20. Investeeringufondide maht (mln kr)

2002. aastal kujundas fondide turgu ka pensionireformi viimase etapi edukas käivitumine kohustusliku kogumispensioni ehk pensionireformi II samba rakendamisega. Seoses sellega tuli turule kaks uut kindlustusseltsist fondivalitsejat, mille tulemusena opereerivad II samba fondide turul 15 pensionifondi ja kuus fondivalitsejat. Pensioni II sambaga liitus mai algusest oktoobri lõpuni 207 200 inimest ehk 35% tööturul hõivatutest. Ligi 37 000 liitunu maksed hakkasid pensionifondidesse laekuma 2002. a septembrist ning 170 000 liitunu maksed 2003. aasta märtsist. Kohustusliku kogumispensioni fondide maht ulatus aasta lõpuks üle 170 mln krooni.

## Kindlustus

Elukindlustuse turul jätkus tasakaalustatud areng. Koos pensionireformi lõpliku rakendamisega jätkus ka vabatahtliku pensionikindlustuse populaarsuse kasv. Täiendava kogumispensioni kindlustuslepingute alusel tehtud kindlustusmaksete maht kasvas aasta jooksul 35%. See moodustas ligi poole 445 miljoni kroonisest brutopremiate kogumahust<sup>6</sup> (vt joonis 2.21). Turuosaliste struktuuri kujundas ümber Nordika Elukindlustuse



Joonis 2.21. Kindlustusseltside poolt kogutud brutopremiad (mln kr)

<sup>6</sup> Eesti Kindlustusseltside Liidu andmed.

portfelli üleandmine ERGO Elukindlustusele 1. juulist, pärast mais kindlustusvõtjate kaitseks Nordika Elukindlustusele kehtestatud erirežiimi. Turu restruktureerimisega kaasnes kindlustusfirmade kasumlikkuse jätkuv tõus.

**Kahjukindlustuse** turgu iseloomustas kasvu kiirenemine tänu kinnisvara- ja tarbijaturu kiirele arengule, mille tulemusena koguti 2002. aastal brutopreemiaid 1,6 mld krooni ehk 18% rohkem kui 2001. aastal. Enim kindlustusmakseid koguti endiselt liikluskindlustuse ning ettevõtete ja eraisikute vara kindlustuslepingute põhjal. Nende osakaal kogupreemiates ulatus vastavalt 31; 42 ja 15%ni.